

0- 792929

На правах рукописи

Шевченко Петр Михайлович

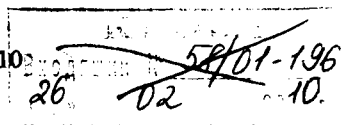
**ВЛИЯНИЕ ГЛОБАЛИЗАЦИИ НА ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛА
В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ**

Специальность 08.00.01 – экономическая теория

АВТОРЕФЕРАТ

**диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Саратов – 2010



Работа выполнена в ГОУ ВПО «Саратовский государственный социально-экономический университет»

Научный руководитель - доктор экономических наук, профессор
Русановский Виктор Александрович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Смагина Валентина Викторовна

кандидат экономических наук, доцент
Устинова Наталья Григорьевна

Ведущая организация - Ставропольский государственный
университет

Защита состоится 18 марта 2010 года в 13.00 часов на заседании Диссертационного совета Д.212.241.02. при ГОУ ВПО «Саратовский государственный социально-экономический университет» по адресу: 410003, г. Саратов, ул. Радищева, 89, ГОУ ВПО «Саратовский государственный социально-экономический университет», ауд. 843.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО «Саратовский государственный социально-экономический университет».

Сведения о защите и автореферат размещены на официальном сайте ГОУ ВПО «Саратовский государственный социально-экономический университет» по адресу: <http://www.seun.ru>.

Автореферат разослан 17 февраля 2010 г.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



0000690343

Ученый секретарь
диссертационного совета,
д. э. н., профессор

Н.С. Яшин

Общая характеристика работы

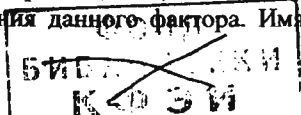
Актуальность темы исследования. Капитал представляет собой одну из центральных и сложных категорий экономической системы. Капитал находится в постоянном движении, нет никакой границы для способности капитала менять формы, перетекать из отрасли в отрасль (при благоприятных условиях без потерь или даже с избытком). Процессы превращения капитала происходят постоянно, при этом скорость этих процессов может меняться в зависимости от общей экономической ситуации в отдельно взятой стране и в мире в целом.

Новой характерной чертой функционирования мирового хозяйства становится глобализация всей системы международных отношений, которая охватывает экономику, политику, идеологию, социальную сферу и окружающую среду. Глобализация порождает многократно возросшие за последнее десятилетие межстрановые потоки товаров и услуг, капитала, труда и информации. Особенно серьезные изменения наблюдаются в международном движении капитала. Финансовый капитал в последние десятилетия превратился в относительно самостоятельный и самодостаточный. Более того, он стал расти темпами, существенно опережающими динамику капитала в сфере так называемого «реального производства» (статистически его обычно отображают как нефинансовый сектор). Капитал отныне живет в виртуальной среде, оторван от любого материального носителя. Он постоянно движется, причем движется с высокой скоростью. Направления его движения, скорость, возможности овеществления через процесс инвестирования оказывают на экономику любой страны большое влияние. Экономике большинства стран, и России в том числе, оказываются зависимыми от процессов, происходящих на мировом рынке капитала, что вновь подтвердил мировой финансовый кризис 2008 года.

Не менее важным для развития экономики страны является и внутреннее (межотраслевое и межрегиональное) движение капитала. Ведь именно в движении капитала объединяются трудовые, материальные и финансовые ресурсы, определяющие возможности расширенного воспроизводства и структурных изменений в экономике. Актуальность исследования направлений внутренних и внешних потоков капитала усиливается необходимостью достижения согласованности всех структурных элементов инвестиционного комплекса, возрастания роли иностранного капитала и защиты отдельных сегментов российского рынка капитала в связи с интеграцией России в мировое хозяйство.

Степень разработанности проблемы. Изучение капитала и его движения является одной из самых популярных проблем в экономической теории.

Физиократы Ф.Кенэ и А. Тюрго исследовали движение капитала в сельском хозяйстве. Классики А.Смит, Д. Рикардо, Дж. Ст. Милль, Ж.Б.Сэй рассматривали капитал как центральный фактор производства, а его цену трактовали как соотношение спроса и предложения данного фактора. Имя



К.Маркса в нашем сознании также ассоциируется с термином «капитал», ведь исследование его происхождения, образования, кругооборота и накопления было делом всей его жизни. Именно его теория выравнивания отраслевой нормы прибыли лежит в основе объяснения механизма межотраслевого перелива капитала.

Школа маржиналистов внесла свою лепту в теорию капитала в виде «позитивной теории капитала» Е.Бем-Баверка. Неоклассические теории (Ф. Найт, И. Фишер) рассматривают рынок капитала как часть системы рынков факторов производства и ставят во главу угла "реальные" факторы, влияющие на производительность и склонность к сбережению.

С 50-х годов XX столетия начала формироваться та часть теории, которую принято называть теорией инвестиций. Речь идет, прежде всего, о "западной классической" теории инвестиций, т.е. о теории, которая возникла и развивалась исходя из потребностей экономических агентов стран с развитой рыночной экономикой (Г. Марковиц, У. Шарп, Дж. Хикс, Ф.Модильяни, И.Фишер, Ф.Найт, Г. Мэнкью).

В работах отечественных ученых – К.Вальтуха, Я.Кронрода, В.Новожилова, А.Ноткина, С.Струмилина, С.Глазьева, А.Добрынина, А. Бузгалина, А.Колганова, А.Фельдмана, П.Гальцова и других активно разрабатываются вопросы эффективности капитальных вложений, накопления капитала в России, привлечения иностранных инвестиций, государственного регулирования процессов движения капитала.

Вместе с тем, в экономической литературе недостаточно внимания уделяется влиянию процесса глобализации на внутреннее движение капитала, а также обособлению и самостоятельному движению новых функциональных форм капитала. Таким образом, многие теоретические и практические аспекты функционирования современного рынка капитала требуют дальнейшей разработки. Все это и предопределило выбор темы диссертационного исследования.

Целью исследования является разработка теоретических и методологических основ движения капитала в условиях глобализации.

В соответствии с целью исследования в работе решаются следующие задачи:

- обосновать экономические основы движения капитала;
- выявить основные закономерности движения капитала в условиях глобализации;
- изучить направления, формы и основные барьеры межотраслевого движения капитала в реальном секторе экономики России;
- рассмотреть движение новых функциональных форм капитала;
- провести сравнительный анализ рыночного и регулируемого механизма перелива капитала;
- выявить структурные межстрановые сдвиги в движении капитала.

Предмет исследования – совокупность экономических отношений, возникающих в процессе движения капитала в условиях глобализации.

Объект исследования – процессы влияния глобализации на движение капитала.

Теоретические и методологические основы исследования. Методологической и теоретической основой диссертации послужили труды отечественных и зарубежных ученых в области исследования рынка капитала, процессов саморегулирования и регулирования. Важное значение в методологическом плане имели концепция международного движения капитала, теория инвестиций.

При проведении исследования и изложения материала были применены философские и общенаучные методы: диалектический, абстрактный, системный, историко-логический, экономико-статистический, факторный и др. Широкое применение нашел метод сравнительного анализа.

Эмпирической базой исследования послужили законодательные и нормативные акты, справочные материалы официальных органов управления РФ, федеральные и региональные статистические данные, данные периодической печати, данные социологических исследований применительно к основным субъектам рынка капитала.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в следующем:

1. Предложено рассматривать процесс движения капитала как *перелив капитала*, что предполагает перераспределение капитала между странами, отраслями, сферами экономики; и как *кругооборот капитала*, что предполагает смену функциональных форм, когда традиционные формы существования капитала – производственный, торговый, денежный дополняются виртуальным, интеллектуальным, венчурным, человеческим капиталом;

2. Выявлены закономерности движения капитала в условиях глобализации:

- межотраслевая и межстрановая асимметрия;
- детерминированность направлений движения капитала не только экономическими, но и политическими и институциональными факторами;
- диверсификация целей движения капитала;
- появление новых субъектов регулирования движения капитала – государства, транснациональных компаний и международных финансовых организаций;
- снижение эффективности макроэкономического регулирования движения капитала;
- расширение практики нелегального движения капитала через офшорные сети, биржевые спекуляции, мнимые сделки, ценовое манипулирование;
- сокращение времени оборота капитала вследствие внедрения инновационных технологий, в том числе информационных не только в процесс производства, но управления и логистики.

3. выявлены барьеры межотраслевого движения капитала в России: нарушение пропорций между денежным обращением и отраслевой

структурой промышленности и экспорта; высокие значения минимального размера капитала, способного обеспечить прибыльность; закрытый характер кредитования внутри вертикально интегрированных холдингов; ограниченная доступность кредитных ресурсов, неудовлетворенный спрос на капитал; ограничения деятельности институциональных инвесторов; нехватка долгосрочных внутренних сбережений.

4. выявлены методы государственного регулирования, дополняющие рыночный механизм межотраслевого движения капитала: прямые (инвестиции из федерального бюджета как элемент государственной политики протекционизма, федеральные целевые программы, обеспечивающие мультипликативный эффект, определение допустимых направлений движения средств институциональных инвесторов, введение в оборот некапитализированных активов) и косвенные (амортизационная политика, налоговое и финансовое стимулирование социальных инвестиций и инвестиций в информационные технологии, субсидирование процентной ставки и предоставление госгарантий по кредитам для реализации инвестиционных проектов компаний, проведение дополнительной эмиссии акций и облигаций стратегически важных предприятий, пролонгация или рефинансирование действующих кредитов на пополнение оборотных средств);

5. обоснована смена основных направлений движения капитала в условиях глобализации: **межсекторальные** - государственные интервенции для стимулирования социального инвестирования и отдельных секторов экономики, в том числе особых экономических зон, научно-технологических парков, государственных венчурных фондов, государственного банка развития, программ обучения, стимулирования экспорта и прямого государственного участия в некоторых секторах экономики; **межуровневые** - компенсация внешних эффектов, возникающих в виде перелива выгод от деятельности властей, выравнивание доходов субнациональных бюджетов, а также устранение недостатков налоговой системы; **межрегиональные** - стимулирование развития производственной и социальной инфраструктуры, необходимой для эффективного использования имеющихся на данной территории ресурсов.

6. предложены практические рекомендации, направленные на упорядочивание процесса межстранового движения капитала: формирование глобального инвестиционного права, введение шкалы открытости операций с капиталом, стимулирование деятельности институциональных инвесторов, развитие системы гарантий и страхования инвестиций, применение гибких таможенных режимов, внедрение международных стандартов финансовой отчетности; преодоление информационной асимметрии, снижение инфляции и инфляционных ожиданий.

Теоретическая и практическая значимость работы. Теоретические выводы могут быть использованы для комплексных разработок в области совершенствования инвестиционной политики, оптимизации различных источников привлечения капитала. Выдвинутые в результате проведенного

исследования положения и выводы имеют практическое значение для определения направлений и путей повышения эффективности процессов движения капитала в экономике России. Материалы диссертации могут быть использованы также в учебном процессе в ходе преподавания курсов: «Основы экономической теории», «Микроэкономика», «Макроэкономика», «Теория рынков».

Апробация результатов диссертационного исследования. Основные положения и результаты исследования были представлены и обсуждены на вузовских, всероссийских и международных научно-практических конференциях, прошедших в 2008-2009 гг. В их числе: международная конференция «Экономический и социально-философский потенциал современного общества: возможности, тенденции, перспективы развития» (Саратов, 2009), II Всероссийская научно-практическая конференция «Инноватизация в России: успехи, проблемы и перспективы» (Пенза, 2009). Наиболее существенные положения и результаты исследования нашли отражение в публикациях автора объемом 5,7 п.л., в том числе в двух публикациях в издании, рекомендованном ВАК (1 п.л.)

Структура диссертации. Структура работы обусловлена поставленными целями, задачами и логикой исследования. Диссертация включает две главы, шесть параграфов, введение, заключение, библиографию. Диссертационная работа содержит схемы, таблицы, приложения.

Основные идеи работы, выносимые на защиту

1. Под воздействием глобализации традиционные формы существования капитала – производственный, торговый, денежный – дополняются виртуальным, интеллектуальным, венчурным, человеческим капиталом.

Движение капитала в диссертации рассматривается в узком и широком плане. В широком плане движение капитала охватывает любое изменение капиталом своих функциональных форм (т.е. кругооборот производственного, денежного и товарного капитала). В узком плане движение капитала понимается как его перелив – перераспределение капитала между странами, регионами, секторами и видами деятельности.

Процессы превращения капитала происходят постоянно, при этом скорость этих процессов может меняться в зависимости от общей экономической ситуации в отдельно взятой стране и в мире в целом. Таким образом, капитал непрерывно возникает и переходит из формы в форму. В работе обосновывается, что конкретные формы существования капитала могут существовать как длительное время, так и очень короткое время, что зависит от множества причин, например, от склонности к потреблению, сбережению и инвестированию, политической стабильности, темпов экономического роста и т.п.

Такие особенности существования капитала позволяют разрозненным экономическим процессам развиваться как единое целое, потому что капитал

выступает тем объединительным звеном, которое согласует все усилия конкретных рыночных субъектов для поддержания экономического роста. Его «внутренняя» дискретность тонко реагирует на потребности в обществе и, непрерывно изменяя форму существования капитала, формирует более эффективные отношения, что и движет процессом развития.

В работе выделяются следующие новые формы существования капитала:

- **культурный капитал** отражает навыки социализации в определенной социальной среде;
- **социальный капитал** отражает установление и поддержание связей с другими участниками рынка;
- **административный капитал** отражает способности использовать власть и авторитет, регулировать доступ к ресурсам и видам деятельности других участников рынка;
- **политический капитал** отражает способность к мобилизации коллективных действий и репрезентации интересов других участников рынка;
- **символический капитал** отражает способность к производству мнений и манипулированию оценками;
- **интеллектуальный капитал** отражает совокупность знаний, информации, достижения науки;
- **инновационный капитал**, который отражает изменения в ценности и удовлетворённости от используемых им ресурсов;
- **венчурный капитал** отражает механизм рискованного финансирования инновационного предпринимателя через специальные финансовые институты.

Особое внимание в работе уделено механизму превращения традиционного капитала в венчурный, инновационно ориентированный капитал. Этот процесс проходит три стадии:

1. Обособление части ссудного капитала. При этом временно свободные денежные средства далеко не все могут стать венчурным капиталом, а лишь небольшая часть (в пенсионных фондах в соответствии с законодательством - это всего несколько процентов).

2. Отделение капитала собственности от капитала-функции, благодаря чему подготавливается возможность самовозрастания данного капитала в качественно новых условиях (высокие риски, длительность инновационного процесса и других) быстрорастущей или вновь созданной фирмы. В этом качестве он, как правило, сосредоточивается в специальных финансовых институтах - венчурных фондах, венчурных ассоциациях или у бизнес-ангелов.

3. Передача на определенных условиях инновационному предпринимателю, превращение в действующий венчурный капитал.

Новые функциональные формы капитала обладают на несколько порядков большей степенью мобильности и скоростью обращения во времени и пространстве и обладают меньшей степенью интеграции с

производственным сектором. Сокращение времени оборота капитала связано с внедрением инновационных технологий, в том числе информационных не только в процесс производства, но и управления, и продвижения товара.

2. Межстрановое движение капитала в условиях глобализации приобретает следующие особенности:

1) *Расширение валовых потоков капитала.* Цифры этого роста хорошо известны и они впечатляют. В 1980 году мировые финансовые активы (акции, негосударственные долговые обязательства, государственные долговые обязательства, банковские вклады) были примерно равны мировому ВВП (12 и 10 трлн. соответственно)¹. На 2007 год, с учетом вторичных деривативов, объем финансовых активов превышал мировой ВВП уже в 12 раз.

2) *Арбитраж процентной ставки.* В связи с тем, что международные потоки капитала становятся мобильнее, различие в процентных ставках на рынке должно становится все менее и менее заметным. Под давлением мирового рынка происходит частичный отказ от использования национальных инвестиционных ресурсов

3) *Синхронизация движения цен.* Усиление международного движения капитала и связанное с ним повышение эффективности арбитража процентной ставки ведут к одному очень важному следствию - синхронизации движения цен активов. В теоретическом плане благодаря синхронизации цен происходит постепенное ослабление международной диверсификации инвестиций. Синхронизация движения цен активов приводит к синхронизации экономических циклов в странах, являющихся основными участниками международного рынка.

4) *Межотраслевая и межстрановая асимметрия.* Изменились направления потоков: увеличилась доля вывозимого капитала из одних промышленно развитых стран в другие; значительную роль стал играть экспорт капитала в форме государственных займов и кредитов международных финансовых организаций. Преобладающая доля ввоза и вывоза капитала приходится на зону индустриального и постиндустриального ядра мировой экономики. Основными сферами притяжения таких инвестиций являются финансово-банковский сектор, сфера услуг, прежде всего, информационных, фармацевтика, биотехнология, электронная промышленность, науко- и технoемкое машиностроение. В менее развитых регионах мира сохраняют свое значение такие геостратегические отрасли как нефте- и газодобыча, некоторые секторы машиностроения, а также отдельные подотрасли агропромышленного комплекса.

5) *Детерминированность направлений движения капитала не только экономическими, но и политическими и институциональными факторами.* Импорт иностранного капитала оказывает разностороннее, часто

¹ См.: <http://www.hbr-russia.ru/> Октябрь 2008 Harvard business Review - Россия.

противоречивое воздействие на платежный баланс и валютно-финансовое положение капиталомпортирующих стран, причем факторы, определяющие это взаимодействие, часто находятся вне контроля страны – импортера капитала, а зависят от международного инвестиционного климата, политики международных корпораций, имеющих свои филиалы в принимающих государствах и международных финансовых организаций.

6) *Диверсификация целей движения капитала.* Вывоз капитала в современных условиях осуществляется в следующих целях:

- краткосрочные экономические (получение максимальной прибыли, минимизация налогов);
- долгосрочные экономические (завоевание новых рынков, развитие бизнеса);
- сберегательные (минимизация рисков);
- долгосрочные политические (изменение сфер влияния);
- спекулятивные.

Диверсификация целей движения капитала в условиях глобализации вызывает расширение практики нелегального движения капитала через оффшорные сети, биржевые спекуляции, мнимые сделки, ценовое манипулирование.

В работе сформулированы практические рекомендации, направленные на упорядочивание процесса межстранового движения капитала:

- формирование глобального инвестиционного права,
- введение шкалы открытости операций с капиталом,
- стимулирование деятельности институциональных инвесторов,
- развитие системы гарантий и страхования инвестиций,
- применение гибких таможенных режимов,
- внедрение международных стандартов финансовой отчетности;
- преодоление информационной асимметрии,
- снижение инфляции и инфляционных ожиданий.

3. Выявлены особенности реализации механизма межотраслевой конкуренции в России:

Традиционно в экономической теории процесс перелива капитала был детерминирован механизмом межотраслевой конкуренции (К.Маркс). Она выражается в переливе капитала из одной отрасли, имеющей более низкую норму прибыли, в другую - с более высокой нормой прибыли. В итоге межотраслевая конкуренция объективно создает условия для динамического равновесия, что обеспечивает получение равной прибыли на равный капитал независимо от того, где он вложен.

В работе доказано, что в настоящее время нормой становится неравенство отраслевых норм прибыли, существование устойчивых межотраслевых различий в норме прибыли и отраслевых уровнях рентабельности (отношение прибыли после уплаты налогов к себестоимости (рентабельность продукции) и к суммарной стоимости активов) (табл. 1). Причиной этого является монополизм, барьеры между разными рынками и рентные доходы от использования ограниченных ресурсов.

Таблица 1.

Отраслевые уровни рентабельности по видам экономической деятельности, %

Виды экономической деятельности	2003	2004	2005	2006	2007	2008
В среднем по добывающим, обрабатывающим производствам и распределению электроэнергии, газа и воды	12,8	17,2	18,0	17,3	18,3	17,2
Добыча полезных ископаемых	19,2	32,5	35,6	30,6	30,5	27,6
Обрабатывающие производства	12,4	14,9	15,3	16,6	18,3	17,7
Производство пищевых продуктов	8,2	7,5	7,9	8,8	9,3	10,8
Текстильное и швейное производство	1,4	2,4	2,7	3,5	5,2	4,7
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	2,8	3,7	5,0	6,9	6,2	8,0
Обработка древесины и производство изделий из дерева	5,6	4,6	4,2	5,3	9,4	3,0
Целлюлозно-бумажное производство, издательская и полиграфическая деятельность	10,4	10,8	11,2	12,2	10,5	9,4
Производства кокса и нефтепродуктов	15,5	22,3	21,4	21,1	27,5	28,6
Химическое производство	10,2	13,8	19,3	16,5	19,0	32,8
Производство резиновых и пластмассовых изделий	5,9	4,4	4,6	6,6	8,0	7,0
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	10,5	12,0	12,3	19,3	28,5	22,6
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	23,7	32,2	26,7	34,5	34,2	25,9
Производство машин и оборудования	5,8	7,5	8,2	8,3	8,7	8,7
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	8,3	8,4	8,4	9,2	9,9	9,1
Производство транспортных средств и оборудования	9,8	7,8	6,9	6,1	6,1	4,4
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	6,4	5,4	5,3	3,2	5,2	4,7
Лесозаготовки	0,6	1,3	-1,7	1,3	6,7	-3,1
Рыболовство, рыбноводство	-3,3	3,7	5,2	4,2	8,4	8,8

Автор выделяет следующие барьеры межотраслевого движения капитала в России:

1. *Высокие барьеры вхождения в отрасль.* Для вновь образующихся фирм мелкого бизнеса различия в отраслевых нормах прибыли играют существенную роль: предприниматели со сравнительно небольшим капиталом стремятся попасть в наиболее прибыльные отрасли. Однако сейчас в таких отраслях имеются значительные ограничения для мелкого и среднего бизнеса. Нижняя планка того барьера вхождения в отрасль, которая характеризует минимальный размер капитала, способного обеспечить высокую прибыльность, все время поднимается.

2. *Ограниченная доступность кредитных ресурсов, неудовлетворенный спрос на капитал.* Фактически на основе самофинансирования формируется особый, присущий трансформирующейся экономике механизм перелива капиталов. Действие этого механизма основано на том, что в цену своей продукции предприятие закладывает так называемую «инвестиционную составляющую», то есть, ту долю выручки, которая и используется затем для самофинансирования. Таким образом, предприятие хотя и не покупает денежный капитал на рынке, но путем продажи товаров с инвестиционной надбавкой расширяет свою долю в совокупном спросе. Тем самым, предприятие фактически получает дополнительный денежный капитал в бесплатное, бессрочное пользование и превращает этот денежный капитал в собственный промышленный капитал.

Использование самофинансирования сужает ту область, в которой функционирует рынок капитала. Но с другой стороны в ходе самофинансирования происходит и постепенное накопление предприятиями денежного капитала, который в дальнейшем может частично превращаться в ссудный капитал и предлагаться на рынке капиталов.

В последние годы можно выделить наметившуюся тенденцию роста доли привлеченных средств и снижения доли собственных инвестиционных ресурсов (табл. 2).

Таблица 2.

Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования
(в % к итогу)

	1995	2000	2004	2005	2006	2007	2008
Инвестиции в основной капитал - всего	100	100	100	100	100	100	100
В том числе собственные средства	49,0	47,5	45,4	44,5	42,1	40,4	40,0
Из них: прибыль, остающаяся в распоряжении организации	20,9	23,4	19,2	20,3	19,9	19,4	18,6
амортизация	22,6	18,1	22,8	20,9	19,2	17,6	18,0
привлеченные средства	51,0	52,5	54,6	55,5	57,9	59,6	60,0
Из них: бюджетные средства (средства консолидированного бюджета)	21,8	22,0	17,8	20,4	20,2	21,5	21,0
в том числе из федерального бюджета	10,1	6,0	5,3	7,0	7,0	8,3	8,1
из бюджетов субъектов РФ	10,3	14,3	11,6	12,3	11,7	11,7	11,4

Источник: Россия в цифрах. 2008. М., 2008. С. 437

Одним из направлений ускорения движения капитала может служить введение в оборот некапитализированных элементов национального богатства. С одной стороны, капитализация активов позволяеткратно увеличить активы финансового сектора без катастрофического роста кредитных рисков. С другой стороны, рубли, эмитированные под транзакционный спрос для сделок с капитализированными активами, могут выступать как источники пассивов кредитных организаций, а сами активы – как часть собственного капитала кредитных организаций. Это существенно снизит потребность в притоке иностранных сбережений и обеспечит быстрый рост пассивов без потери финансового суверенитета.

Автор отмечает, что существование данного барьера объясняется слабой спецификацией и недостаточной защитой прав собственности. Помимо основных мероприятий, способствующих капитализации активов, необходимы поддерживающие – процедуры оценки активов, организованные рынки для торговли активами, поддерживающие котировки маркет-мейкеры, позволяющее капитализировать интеллектуальную собственность патентное право, синхронизация кросс-секторного регулирования.

3. Нехватка долгосрочных внутренних сбережений. В 2007 г. домохозяйства сберегли менее 9% своих доходов, и значительная часть этих сбережений так и не попала в российскую финансовую систему. Россияне не доверяют большинству финансовых институтов, которые в последние 20 лет из-за деструктивной политики государства неоднократно оказывались неплатежеспособными. Высокая инфляция и потребительский бум также

способствуют сохранению короткого горизонта планирования и высокой субъективной ставки дисконтирования будущих доходов: 1 рубль текущих доходов домохозяйства предпочитают 5-7 будущим. Поэтому сбережения россиян носят краткосрочный характер (только 7,3% вкладов на начало 2008 г. размещены на срок свыше 3 лет) и не могут служить базой для выдачи длинных инвестиционных кредитов.

Одним из ключевых источников пассивов российских финансовых институтов должны стать, по мнению автора, сбережения домохозяйств.

Помимо макроэкономической стабильности, для этого потребуется специальная система мер, которая бы стимулировала создание и инвестирование долгосрочных сбережений:

- расширение спектра доступных малорискованных инвестиционных инструментов за счет введения жилищного накопительного вклада с повышенными страховыми гарантиями, популяризации сберегательных сертификатов, которые могут выступить адекватной заменой безотзывным вкладам;

- более широкое использование механизма "вмененных" сбережений, в том числе для капитализации неявных обязательств государства перед гражданами. Пример использования такого механизма уже есть – это "материнский капитал";

- повышение финансовой грамотности населения, без чего все другие мероприятия могут оказаться малоэффективными. Популяризация финансовых инструментов, в том числе банковских вкладов как инструмента для консервативного инвестора потребует информирования граждан о соответствующих возможностях и рисках;

- замедление перехода части населения к кредитной модели поведения, в том числе путем ограничения роста беззалогового кредитования физических лиц с помощью повышенных нормативов резервирования и введения жестких требований к системе риск-менеджмента банков, активно работающих с физическими лицами.

4. *Закрытый характер кредитования внутри вертикально интегрированных холдингов.* Одной из главных болевых точек инвестиционного процесса в российской экономике остается почти полное отсутствие межотраслевого перелива капитала посредством банковской системы. Движение капитала осуществляется в основном путем приобретения контроля над уже существующими активами других отраслей. В структуре кредитного портфеля банковской системы около половины выданных кредитов приходится на экспортоориентированные отрасли (топливная промышленность, цветная металлургия). Перелив капитала из сырьевых отраслей в обрабатывающие сдерживается закрытым характером кредитования внутри финансово-промышленных групп: такие внутренние кредиты составляют до 40-45% кредитного портфеля российских банков.

Нерасположенность коммерческих банков к расширению кредитования определяется действием трех групп факторов. Первая — неотрегулированность платежно-клиринговых отношений и связанная с этим

необходимость для коммерческих банков держать на корреспондентских счетах в Центральном банке дополнительные резервы. Вторая — имеет более глубокий, системный характер и обусловлена проблемами в отношениях собственности (прежде всего в государственном секторе) в части, касающейся материальной ответственности по договорным обязательствам (неопределенностью процедур банкротства, отсутствием эффективного залогового законодательства). В таких условиях предоставление кредита сопряжено с большим риском. Сюда же можно отнести и сложность оценки рисков в условиях не адекватной для рыночной экономики системы отчетности. Третья — состоит в высокой степени неопределенности протекающих экономических процессов и связанных с этим принципиальных трудностях оценки эффективности предлагаемых к кредитованию проектов. Слабый интерес коммерческих банков к максимальному использованию находящихся в их распоряжении денежных средств для предоставления кредитов ведет к снижению интенсивности мультипликационного процесса, суть которого состоит в приращении выданных кредитов в новые депозиты, а последних — в новые кредиты. В результате сужается денежное предложение по сравнению с тем, которое было бы возможно при более низкой норме резервирования. В этом же направлении действует фактор предпочтения: уйти от депозитов к наличности, поскольку наличность не обладает свойством мультипликационного расширения.

В условиях усложнения системы финансовых институтов и увеличения количества коммерческих банков требуется постоянное совершенствование содержания и методов банковского надзора. Наличие эффективного надзора за деятельностью коммерческих банков является неперенным условием участия в их создании зарубежных банков, которые должны быть уверены в надежности защиты своих интересов. В свою очередь, такое участие требует от органов надзора координации действий с зарубежными коллегами.

5. Ограничения деятельности институциональных инвесторов. Чтобы структура пассивов коммерческих банков изменилась в пользу активизации инвестиций, необходимы мощные институциональные инвесторы, такие как Пенсионный фонд, аккумулирующий на длительные сроки часть сбережений. Государственная управляющая компания (Внешэкономбанк) имеет право инвестировать средства в три класса активов, в то время как частные управляющие компании могут инвестировать пенсионные накопления граждан в 8 классов активов. Таким образом, у государственной управляющей компании гораздо меньше возможностей для того, чтобы приумножить пенсионные накопления граждан.

Например, сейчас текущая доходность по государственным облигациям составляет примерно 6-7% годовых, а по корпоративным примерно 10-12% годовых. Для расширения возможностей институциональных инвесторов при обеспечении перелива капитала подготовлены изменения правил размещения пенсионных резервов. Самое важное для управляющих компаний и НПФ — это увеличение доли вложений в банковские депозиты в целом с 50 до 80% от пенсионных резервов, а также

расширение доли вложений в депозиты одного банка с 10 до 25%. Расширение доли вложений в депозиты кредитной организации позволит НПФ и УК не распылять средства между большим количеством банков, а сконцентрировать их максимум в трех-четырех наиболее надежных, что будет на руку банкам с госучастием.

6. Нарушение пропорций между денежным обращением и отраслевой структурой промышленности и экспорта. В работе доказывается, что в России нарушены пропорции между денежным обращением и отраслевой структурой промышленности и экспорта, поэтому следует создать стимулы для межсекторных, межотраслевых и межрегиональных переливов капитала. Задача перелива капитала из сырьевых в высокотехнологические отрасли может быть достигнута за счет изменения ставок налога: в перерабатывающих отраслях его уменьшить, в сырьевых — увеличить. При этом детерминанта экономического роста в настоящее время — внутренние инвестиции средних компаний: пищевой промышленности, строительной отрасли, торговли, обновивших основные фонды благодаря росту внутреннего спроса. При необходимости больших инвестиций в освоение нефтяных и газовых месторождений государство должно обеспечить масштабное перераспределение средств от добывающих отраслей в высокотехнологичный комплекс.

Одним из важнейших приоритетов инвестиционной стратегии является оживление рынка прямых инвестиций. Исходя из условий инвестирования и финансовых ресурсов России, целесообразно сосредоточиться на мерах по стимулированию иностранных инвесторов. Они могут применяться в различных сочетаниях:

- освобождение вновь создаваемых совместных и иностранных компаний от отдельных видов налогов и платежей на период от 3-х до 10 лет с момента объявления ими балансовой прибыли;
- вычет убытков первых лет финансирования из налоговых платежей после объявления прибыли;
- снижение ставок налога на прибыль и подоходного налога;
- уменьшение или отмена налога на добавленную стоимость, а также на прибыль, переводимую за границу;
- освобождение от налогов компаний, ориентированных на экспорт;
- специальные гарантии правительства в части сохранения налогового режима по конкретным проектам на срок окупаемости инвестиций;
- специальные меры по защите внутреннего рынка посредством пошлин и налогов в рамках структурной перестройки экономики;
- сокращение или освобождение от экспортных и/или импортных пошлин на оборудование и материалы, вводимые иностранными инвесторами;
- освобождение от квотирования и/или лицензирования экспорта товаров, производимых на предприятиях с иностранными инвестициями или на территории свободных экономических зон (СЭЗ).

Для наиболее важных и эффективных проектов целесообразны

стимулы (регуляторы) нефинансового характера, которые могут быть использованы для создания общей благоприятной обстановки эффективного функционирования иностранного капитала. Они связаны:

а) с улучшением условий для новых инвесторов; консультированием инофирм по вопросам инвестиционной деятельности в России;

б) с развитием инвестиционной инфраструктуры, в том числе связи, транспорта, дорог, портов и т.д.

4. В современной экономике рыночный механизм межотраслевого перелива капитала, основанный на выравнивании средней нормы прибыли, необходимо дополнить регулируемым механизмом, основанным на государственных инвестициях для обеспечения национальных приоритетов в структурной перестройке экономики, поддержке сложных инфраструктурных проектов и инновационном развитии страны.

Если норма прибыли в какой-либо отрасли устойчиво ниже, чем в других, то капиталы покидают ее, и общественная потребность в товарах этой отрасли остается неудовлетворенной. Тем не менее, есть целый ряд отраслей, инвестиции в которые характеризуются более низкими значениями практически всех основных показателей инвестиционной привлекательности:

долгим сроком окупаемости,

высокой стоимостью (объемом капиталовложений),

наличием избыточных производственных мощностей для удовлетворения «пикового» спроса,

большими техническими, экономическими и политическими рисками,

длительным периодом амортизации основных производственных фондов,

значительным воздействием на окружающую среду, экономическое и социальное развитие местного сообщества, большим числом органов регулирования, различиями в статусе каждого из них и разнообразием их целей.

Проекты, которые имеют слишком большие сроки окупаемости, высокие риски, низкую норму отдачи на вложенный капитал, как правило, являются недостаточно привлекательными или недоступными для частных инвестиций. К таким направлениям относятся:

- создание и развитие инфраструктуры, имеющей общегосударственное значение;

- создание и развитие элементов национальной инновационной системы;

- обеспечение реализации институциональных преобразований.

Если надеяться только на рыночный механизм межотраслевого перелива капитала, то в данных отраслях будет наблюдаться устойчивое недопроизводство благ. Автор предлагает использовать прямые (инвестиции из государственного бюджета, федеральные целевые программы) и косвенные (фискальные) методы стимулирования движения капитала в

нужном направлении. Задача управления движением капитала перед государством стоит всегда, но в период кризиса она актуализируется.

Автор рассматривает социальные инвестиции (вложения в социальную сферу) по аналогии с фондовыми инвестициями (вложениями в ценные бумаги) или реальными инвестициями (вложениями в реальный сектор экономики).

Государственное регулирование социального инвестирования должно следовать двум государственным принципам: принципу социальной справедливости и принципу социально-экономической эффективности. Экономический смысл государственного регулирования социальных инвестиций заключается в выполнении четырех основных функций государства и его структур: производства и перераспределения необходимых социальных товаров, работ или услуг; финансирования социальной инвестиционной деятельности; стимулирования социального инвестиционного процесса и информационного сопровождения социального инвестирования. Цель государственного регулирования социальной инвестиционной деятельности — достижение оптимального варианта взаимодействия государства, инвесторов и потребителей в процессе повышения уровня и качества жизни в стране.

Автором обоснована смена преимущественных направлений движения капитала в условиях глобализации:

Межфункциональное движение капитала предполагает дополнение и в ряде случаев замену традиционных форм существования капитала – (производственный, торговый, денежный) виртуальным, интеллектуальным, венчурным, человеческим капиталом. Новые формы капитала отделяются от традиционных и начинают свой собственный кругооборот и оборот.

Межстрановое движение капитала предполагает снижение эффективности макроэкономического регулирования движения капитала и появление новых субъектов регулирования – транснациональных корпораций, международных финансовых организаций и наднациональных органов управления.

Межсекторальное движение капитала предполагает адресную направленность движения капитала - государственные интервенции для стимулирования социального инвестирования и отдельных секторов экономики, в том числе особых экономических зон, научно-технологических парков, государственных венчурных фондов, государственного банка развития, программ обучения, стимулирования экспорта и прямого государственного участия в некоторых секторах экономики. Такие меры необходимы для преодоления «рыночных провалов» при создании новых отраслей промышленности с возрастающим эффектом от масштаба, распространения знаний или координации видов деятельности и институтов для поддержания новых рынков. В качестве приоритетных направлений государство выделяет отрасли, обеспечивающие инновационное развитие страны пятого и шестого технологического укладов, и социальные инвестиции.

Межуровневое движение капитала предполагает компенсацию внешних эффектов, возникающих в виде перелива выгод от деятельности властей, выравнивание доходов субнациональных бюджетов, а также устранение недостатков налоговой системы.

Межрегиональное движение капитала предполагает стимулирование развития производственной и социальной инфраструктуры, необходимой для эффективного использования имеющихся на данной территории ресурсов. При этом автор отмечает, что выравнивание бюджетной обеспеченности территорий, где она меньше минимально необходимого уровня, не может не учитывать их потребности в текущих нуждах («социальное выравнивание»), но в долгосрочном плане важно и «экономическое выравнивание», в основном путем ориентации, прежде всего, на собственные силы, а также через долевы́е субсидии в так называемые «точки роста».

Основные положения диссертации опубликованы в следующих работах автора.

Публикации в изданиях, рекомендованных ВАК РФ

1. Шевченко П.М. Виды межотраслевого перелива капитала в современной экономике // Вестник СГСЭУ. 2009 № 3 (27). С. 49-53. 0,5 п.л.
2. Шевченко П.М. Методы стимулирования движения капитала в условиях глобализации // Вестник СГСЭУ. 2009. № 4 (28). С. 48-52. 0,5 п.л.

Публикации в других изданиях

3. Шевченко П.М. Теоретические аспекты межотраслевого движения капитала. Саратов. 2008. 3 п.л.
4. Шевченко П.М. Государственные регуляторы социального инвестирования // Коллективная монография «Государственные регуляторы производства общественных благ в рентоориентированной экономике». Саратов. 2009. (в соавт. – авт. 0,5 п.л.)
5. Шевченко П.М. Упорядочивание процесса миграции капитала // Альманах «Экономика. Социология. Право» 2009. № 7. С 31-36. 0,5 п.л.
6. Шевченко П.М. Государственное воздействие на движение капитала // Материалы международной научно-практической конференции «Экономический и социально-философский потенциал современного общества: возможности, тенденции, перспективы развития». Саратов. 2009. С. 143-144. 0,2 п.л.
7. Шевченко П.М. Социально-экономическое содержание категории «капитал» // Социально-экономическое развитие: проблемы, подходы, решения. Сборник научных трудов по итогам НИР. Саратов. 2009. С. 150-153. 0,25 п.л.
8. Шевченко П.М. Регулирование движения капитала в рыночной экономике // Материалы II Всероссийской научно-практической конференции «Инноватизация в России: успехи, проблемы и перспективы». Пенза. 2009. С. 142-144. 0,25 п.л.

Подписано в печать 15.02.2010

Формат 60х84 1/16. Бумага типогр. № 1.

Уч. изд. л. 1,4. Тираж 100 экз. Заказ № 86
410003, г. Саратов, ул. Радищева, 89, СГСЭУ

16 ~